

Brüsszel, 2019.6.12.  
COM(2019) 279 final

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK, AZ EURÓPAI  
TANÁCSNAK, A TANÁCSNAK ÉS AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANKNAK**

**Az európai gazdasági és monetáris unió elmélyítése: Az öt elnök jelentése óta eltelt négy  
év eredményeinek áttekintése**

*Az Európai Bizottság hozzájárulása a 2019. június 21-i euróövezeti csúcstalálkozóhoz*

## 1. BEVEZETÉS

2019. június 21-én az EU vezetői Brüsszelben találkoznak, hogy áttekintsék az európai projekt központi elemét jelentő, továbbá a 2007 utáni gazdasági, pénzügyi és társadalmi válságokra adott uniós választ meghatározó menetrend – nevezetesen a mélyebb és méltányosabb gazdasági és monetáris unió – terén tett előrelépést.

Amikor a globális válság egy évtizeddel ezelőtt lesújtott az EU-ra és az euróövezetre, Európának hamarosan szembe kellett néznie gazdasági és társadalmi helyzetének romlásával, mely a legsúlyosabb volt a második világháború óta. A pénzügyi válság hamar gazdasági és államadósság-válsággá nőtte ki magát az euróövezetben. Az EU két jelentős kihívással nézett szembe: Először is – rövid távon – meg kellett őriznie az euróövezet stabilitását és integritását, és eddig példátlan gazdasági és társadalmi problémákra kellett megoldást találnia. Másodszor, ki kellett dolgoznia és el kellett indítania az egységes valutaövezet szerkezetében rejlő gyengeségek megszüntetését célzó ambiciózus projektet, az egységes valutaövezet hosszabb távú életképességének biztosítása érdekében.

Azóta mindkét területen jelentős előrelépés történt. Az európai gazdaság immáron hetedik éve nő megszakítás nélkül és a következő évben is folytatja növekedését. A foglalkoztatás rekordszinten áll, a munkanélküliség pedig még soha nem volt ilyen alacsony. A tagállamok gazdaságai ismét konvergálnak. Megerősítették az euróövezet általános egyensúlyát és integritását, létrehozták a bankuniót és jelentősen javították az euróövezet szerkezetét. Ez az előrelépés csak erős vezetéssel és nagy horderejű döntésekkel valósulhatott meg. Az öt elnök 2015. júniusi jelentése<sup>1</sup> erős impulzust adott. Az európai gazdasági és monetáris unió elmélyítése egyike volt a Bizottság által a mandátuma kezdetén meghatározott tíz prioritásnak<sup>2</sup>.

### 1. ábra: Az EU-val és az euróövezettel kapcsolatos főbb tények és adatok

|                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Az euró</b>                                                                                                                                                                                                       |
| <input checked="" type="checkbox"/> 2019-ben a polgárok 75 %-a támogatta az eurót, a Bizottság hivatalba lépésekor ez az arány 67 % volt.                                                                            |
| <input checked="" type="checkbox"/> A világon körülbelül 60 ország használja vagy fogja használni az eurót, vagy köti fizetőeszközét az euróhoz.                                                                     |
| <b>A gazdasági helyzet alakulása</b>                                                                                                                                                                                 |
| <input checked="" type="checkbox"/> A Juncker-Bizottság indulása óta 13,4 millió munkahely jött létre az EU-ban                                                                                                      |
| <input checked="" type="checkbox"/> Az uniós munkanélküliségi ráta, mely 2019 áprilisában 6,4 %-os volt, az évszázad kezdete óta a legalacsonyabb érték az összes uniós tagállamban mért harmonizált adatok alapján. |

<sup>1</sup> Az öt elnök jelentése: Az európai gazdasági és monetáris unió megvalósítása, Szerző: Jean-Claude Juncker, szorosan együttműködve a következőkkel: Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi és Martin Schulz, 2015. június 22. A jelentést megelőzte „A gazdasági és monetáris unióról készült elemző feljegyzés” című dokumentum, melyet az Európai Tanács 2015. február 12-i informális ülésén vitattak meg. Szerzők: Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi.

<sup>2</sup> „Új kezdet Európa számára: a munkahelyteremtés, a növekedés, a méltányosság és a demokratikus változás programja – politikai iránymutatás a következő európai Bizottság számára”, 2014. július 15., Juncker elnök.

- ☒ Az ifjúsági munkanélküliség az EU-ban a 2014. évi 21,7 %-ról 2019 áprilisában 14,2 %-ra csökkent.
- ☒ Az EU gazdasága 7 éve megszakítás nélkül növekedik.
- ☒ A válság következtében a bérek csökkentek ugyan, de elsősorban 2017 óta növekedésnek indultak. Az alkalmazottankénti bérek közel 10 %-kal növekedtek mind az EU-ban, mind az euróövezetben 2014–2019 között.

Míg a válság határozott lendületet adott a reformoknak, a kedvezőbb gazdasági környezetben valamelyest lelassult a gazdasági és monetáris unió megvalósítását előmozdító politikai akarat. Ennek következtében, és a tagadhatatlan haladás ellenére, még mindig jelentős hiányosságok vannak a gazdasági és monetáris unió szerkezetében, melyek végső soron gyengítik az euró nemzetközi vonzerejét és az EU arra való képességét, hogy munkahelyeket teremtsen, előmozdítsa a gazdasági növekedést, a társadalmi igazságosságot és a makrogazdasági stabilitást. Széles körű konzultációkat követően<sup>3</sup>, a Bizottság 2017 decemberében ütemtervet és számos javaslatot ismertetett a meglévő hiányosságok kezelésére<sup>4</sup>.

A 2018 júniusában (a nem euróövezeti tagállamokat is magában foglaló 27 tagú formációban) megrendezett euróövezeti csúcstalálkozón a vezetők megbízták az eurócsoportot azzal, hogy foglalkozzon különböző olyan kérdésekkel, amelyek megoldása szükséges ahhoz, hogy megállapodásra jussanak a 2018. decemberi euróövezeti csúcstalálkozón. Ebből az alkalomból a vezetők új kísérletet tettek az előrelépésre a következő kulcsfontosságú területeken: i. az Egységes Szanálási Alap közös védőhálójának megvalósítása, melyről már 2012-ben megegyezés született<sup>5</sup>, ii. az Európai Stabilitási Mechanizmus szerepének megerősítése, iii. az európai betétbiztosítási rendszer létrehozása felé vezető következő lépések meghatározása, iv. az euróövezeti konvergenciát és versenyképességet szolgáló uniós költségvetési eszköz kialakítása, és v. haladás az euró nemzetközi szerepének megerősítését célzó munkával. Bár történt némi előrelépés, még mindig vannak feladatok az összes említett területen.

Ez a közlemény, mely szinte pontosan négy évvel jelenik meg az öt elnök jelentése után, áttekinti a mélyebb és méltányosabb gazdasági és monetáris unió felé tett előrelépést, figyelemmel az átfogó gazdasági kontextusra. Az euróövezetben tapasztalható tartós gazdasági fellendülés a közelmúltban a gyengülés bizonyos jeleit mutatta, melyeket súlyosbítottak a kereskedelmi feszültségek és a komplexebbé vált geopolitikai környezet. Az elmúlt néhány évben nagymértékben vették igénybe a monetáris politikát a növekedés támogatása érdekében. A költségvetési politika kismértékben támogatóvá vált az euróövezet egészében, a mozgástér azonban korlátozott marad a magasan eladósodott országokban. A gazdaságaink azon képessége, hogy ellenálljanak a válságoknak, hogy fejlődjenek és hosszú távú jövedelemnövekedést és társadalmi igazságosságot biztosítsanak, nagymértékben függ

<sup>3</sup> Vitaanyag a gazdasági és monetáris unió 2025-ig történő elmélyítéséről, 2017.5.31., Európai Bizottság.

<sup>4</sup> Az Unió helyzetéről szóló 2017. szeptember 13-i beszédében Juncker elnök határozottan kijelentette, hogy „az euró rendeltetése, hogy az Európai Unió egészének egységes pénzneme legyen”, a Szerződésben foglaltaknak megfelelően. Azóta Bulgária (melynek valutája már az euróhoz kötött) kérelmezte az Európai Központi Bankkal való szorosabb együttműködést és 2018 júliusában számos előzetes vállalást jelentett be az ERM-II tagsága előkészítése érdekében, míg Horvátország nemrég kérelmezte az Európai Központi Bankkal való szorosabb együttműködést, és várható, hogy hamarosan benyújtja a bankunióhoz való csatlakozási kérelmét.

<sup>5</sup> Az Egységes Szanálási Mechanizmus védőhálójára már szerepelt a 2012. decemberi Európai Tanács következtetéseiben.

a stabil nemzeti szakpolitikáktól és intézményektől, a hazai gazdasági és társadalmi struktúrák ellenálló képességétől, valamint az államháztartás minőségétől.

Tekintettel a gazdaságaink szoros integrációjára – különösen az euróövezetben, mely a 27 tagú EU bruttó hazai termékének 85 %-át teszi ki –, a jövőbeni sikerünk és az arra való képességünk, hogy a későbbiekben is növekedjünk, végső soron attól is függ majd, hogy mennyire lesz ellenállóképes Európa gazdasági és monetáris uniójának szerkezete. A gazdasági és monetáris unió jövője ezért nemcsak a monetáris unióban teljes mértékben részt vevő országoknak fontos kérdés, hanem az EU egészének is, és különösen azoknak az országoknak, amelyek a jövőben be fogják vezetni az eurót<sup>6</sup>.

A már elért eredmények értékelése egyik módja annak, hogy közösen elgondolkozzunk a következő lépésekről. Ugyan igen szerteágazóak a vélemények azzal kapcsolatban, hogy hogyan lehet előrelépni a gazdasági és monetáris unió terén, ez mégsem jelenthet akadályt abban, hogy kompromisszumra jussunk. A tét nem más, mint az elmúlt tíz év kemény munkájával elért eredmények. Eljött az ideje, hogy túllépjünk a korlátokon és felélesszük a közös ambícióinkat.

## **2. HONNAN JÖVÜNK**

A pénzügyi és az adósságválságok következtében hozott első jelentős lépések egyikeként az euróövezetet ellátták olyan válságkezelési mechanizmusokkal, amelyek támogatják azokat a kormányokat, amelyek már nem férnek hozzá a pénzügyi piacokhoz fenntartható kamatlábak mellett. Az 500 milliárd EUR finanszírozási képességgel rendelkező Európai Stabilitási Mechanizmus most már pénzügyi támogatást tud nyújtani az euróövezet súlyos finanszírozási problémákkal küzdő vagy finanszírozási szempontból veszélyeztetett tagállamai számára.

Másodszor, a bankunió kulcsfontosságú elemeit annak érdekében vezették be, hogy erősítsék a pénzügyi ágazatot, gyengítsék a bankok és államuk közötti kötődést, korlátozzák a bankok közpénzből való megmentését és visszaszorítsák a nemzeti határok mentén szétterjedezett szabályozás és felügyelet negatív hatásait. Az egységes banki szabálykönyv az EU egészében alkalmazandó egységes prudenciális szabályokat állapít meg. Egyben a banki szolgáltatások egységes piacának alapját is jelenti. Az egységes felügyeleti mechanizmus kiterjed a legfontosabb bankokra a bankunióban. Abban az esetben, amikor egy jelentős bank fizetéseképtelenné válik és a szanálása összhangban van a közérdekkel, a szanálás központilag az Egységes Szanálási Mechanizmuson keresztül történik következetes szabályok egész sorának megfelelően.

Harmadszor, a tőkepiaci unió terén tett előrelépés hozzájárul a pénzügyi rendszer ellenálló képességéhez és a kockázatcsökkentéshez a magánszektorbeli kockázatmegosztás révén. Egyszerűbbé teszi a vállalatok számára a tőkéhez való hozzáférést és új lehetőségeket teremt az egyének számára megtakarításaik befektetéséhez és diverzifikálásához. A hatékony fizetéseképtelenségi keret fontos részét képezi az alkalmazkodó és növekedésbarát üzleti környezetnek, és mint olyan, döntő fontosságú eleme egy jól működő gazdasági és monetáris uniónak. Az EU jelentős előrelépést tett az elmúlt években a fizetéseképtelenségi keret javítása terén; például, az Európai Parlament és a Tanács között nemrég politikai

---

<sup>6</sup> COM(2017) 821. A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak és az Európai Központi Banknak: Az európai gazdasági és monetáris unió kiteljesítése felé vezető további lépések ütemterve.

megállapodás született egy irányelvről<sup>7</sup>, mely üzleti kudarc esetében lehetővé teszi a vállalkozók számára az újrakezdést és javítani fogja a szerkezetátalakítási és a fizetéseképtelenségi eljárások hatékonyságát.

Negyedszer, jelentősen megerősítették az EU tagállamok felett gyakorolt makrogazdasági és költségvetési felügyeletét a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás bevezetésével, megerősített nemzeti költségvetési keretrendszerekkel, továbbá megreformálták a Stabilitási és Növekedési Paktumot, mely szabályok egész sorával biztosítja, hogy a tagállamok rendezett költségvetési politikát kövessenek. Valamennyi új elem beépült az európai szemeszterbe, az EU gazdaságpolitikai koordinációjának folyamatába. Két pontot érdemes kiemelni: A tagállamoknak immáron a költségvetés-tervezési javaslataikat a nemzeti elfogadásuk előtt be kell nyújtaniuk uniós szintű értékelés céljából, a szakpolitikai koordináció pedig már nemcsak az egyes tagállamokra korlátozódik, hanem figyelembe veszi azokat a kérdéseket, amelyek érintik az euróövezet egészét.

A főbb intézményi és eljárási újításokat kiegészítették a kormányzási keret további, célirányosabb javításaival: Az európai szemesztert megújították, továbbá a nemzeti gazdaságpolitikák koordinációja és monitoringja mellett nagyobb figyelmet szentelnek az euróövezet egészét érintő kihívásoknak, valamint a gazdasági és szociális konvergencia előmozdításának. A Bizottság iránymutatást adott a Stabilitási és Növekedési Paktum szabályai által biztosított rugalmasságnak a gazdasági növekedés támogatása, továbbá a reformok és a beruházások megkönnyítése céljából történő kihasználására annak érdekében, hogy javuljon az egyensúly a tagállamok stabilitási és fenntarthatósági szükségletei között<sup>8</sup>. A Stabilitási és Növekedési Paktum szabályai által biztosított rugalmasság által létrehozott további mozgástér a becslések szerint 0,8 %-kal növelte az EU bruttó hazai termékét az elmúlt négy évben és közel 1,5 millió új munkahelyet teremtett. Az európai beruházási tervet (a Juncker-tervet) az európai strukturális és beruházási alapok mellett indították el. Az új eszközzel mobilizált 400 milliárd EUR a becslések szerint 0,6 %-kal növelte az EU bruttó hazai termékét és 750 000 munkahelyet teremtett<sup>9</sup>.

A Bizottság szociális megfontolásokra is felhívta a figyelmet a szociális jogok európai pillérére tett javaslattal, melyet a többi uniós intézmény kihirdetett és biztosítja a szociális prioritások európai szemeszterben való érvényesítését. A Bizottság a tagállamok bevonásával összehasonlító teljesítményértékelési kereteket is kidolgozott a foglalkoztatási és a szociális terület számos szakpolitikája közötti konvergencia elősegítése érdekében. A reformfolyamatok nemzeti szintű támogatása érdekében a Tanács ajánlást fogadott el az euróövezeti tagállamok számára tanácsadási feladatokat ellátó nemzeti termelékenységi testületek létrehozásáról. Végezetül a Bizottság létrehozta a Strukturálisreform-támogató Szolgálatot, mely Európa-szerte összegyűjti a szaktudást és technikai segítséget nyújt a tagállamoknak.

Mandátuma első hónapjaiban a Juncker-Bizottságnak egy kiújult válsággal kellett szembenéznie, amikor Görögország nem teljesítette második gazdasági kiigazítási

<sup>7</sup> COM(2016) 723 final. A megelőző szerkezetátalakítás kereteiről, a második esélyről, valamint a szerkezetátalakítási, fizetéseképtelenségi és mentesítési eljárások hatékonyságának növelését célzó intézkedésekről szóló irányelvről szóló javaslat.

<sup>8</sup> COM (2015) 12. A Stabilitási és Növekedési Paktum hatályos szabályai által biztosított rugalmasság legjobb kihasználása.

<sup>9</sup> Az ebben a bekezdésben szereplő adatok bizottsági becslések. Lásd még Juncker elnök Unió helyzetéről szóló 2017. szeptember 13-i beszédét, valamint a Bizottság hozzájárulását a 27 európai uniós tagállam vezetőinek 2019. május 9-i nagyszabású (Románia) nem hivatalos találkozáshoz.

programját, és néhány hétig a „Grexit” valós veszélyt jelentett. A Bizottság segített megalapozni az új gazdasági kiigazítási programot, melyről a 2015. júliusi euróövezeti csúcstalálkozón született megállapodás. Ezenkívül a Bizottság tervet dolgozott ki Görögország megsegítésére, melynek célja a görög gazdaság stabilizálása, továbbá az uniós források leghatékosabb felhasználásának biztosítása a munkahelyteremtés, a növekedés és a beruházások fellendítése érdekében. A 2014–2020 közötti időszakban az EU legfeljebb 35 milliárd EUR-t mobilizált Görögország számára különböző finanszírozási programokon keresztül, ami a becslések szerint 2 %-kal növelte az ország bruttó hazai termékét. 2015 júliusában kritikus helyzet következett be, a Bizottság ekkor egy rövid lejáratú kölcsönnel segítette 7 milliárd EUR mobilizálását áthidaló finanszírozás céljára az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus keretében, amely lényegében megakadályozta az ország euróövezetből való kiesését<sup>10</sup>. 2018 augusztusában Görögország esetében sikeresen lezárult a hároméves makrogazdasági kiigazítási program, amelynek keretében egy átfogó és példa nélkül álló reformprogram végrehajtása alapján az EU összesen 61,9 milliárd EUR összegű kölcsönt nyújtott az ország számára. Ennek köszönhetően Görögország megszilárdíthatta helyét az EU-ban és az euróövezetben és lehetővé tette az EU számára, hogy végleg maga mögött hagyja a válságot.

## 2. ábra: Megerősített eszköztár

---

<sup>10</sup> 2015. július 17-én a Tanács határozatot fogadott el a Görögországnak az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus keretében nyújtandó rövid lejáratú pénzügyi támogatásról. A rövid lejáratú pénzügyi támogatás lehetővé tette az országnak, hogy rendezze a Nemzetközi Valutaalap és a Görög Nemzeti Bank felé fennálló hátralékát, és visszafizesse tartozását az Európai Központi Banknak, amíg egy új program révén újra finanszírozást nem kap az Európai Stabilitási Mechanizmus keretében.

### Gazdasági unió:

- ✓ A makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárás: gazdasági stabilitást érintő veszélyek korai azonosítása
- ✓ **A megújított európai szemeszter: egyszerűbb és erősebb, nagyobb hangsúly a szociális kérdéseken**
- ✓ **Euróavezeti ajánlások: nagyobb hangsúly az euróavezeti prioritásokon**
- ✓ **Strukturálisreform-támogató Szolgálat: technikai támogatás a tagállami reformokhoz**
- ✓ **A szociális jogok európai pillére: a méltányos és jól működő munkaerőpiacokat és jóléti rendszereket támogató alapelvek**
- ✓ **Társadalmi hatásvizsgálat: a Görögországnak biztosított legutóbbi stabilitási támogatási program céljából készült**
- ✓ **Nemzeti termelékenységi testületek: a termelékenység és a versenyképesség alakulásának nyomon követése**
- ✓ **Európa gazdasági és monetáris uniójának erősítését célzó költségvetési eszközök létrehozására irányuló javaslatok**

### Pénzügyi unió:

- ✓ **Egységes szabálykönyv: harmonizált szabályok az ellenállóképesebb, átláthatóbb és hatékonyabb európai pénzügyi szektor érdekében**
- ✓ **Banki csomag: átfogó reformok összessége, melyek célja az uniós bankok ellenálló képességének és szanálhatóságának további erősítése, ideértve az európai betétbiztosítási rendszerre irányuló javaslatot**
- ✓ A betétbiztosításra vonatkozó harmonizált szabályok: ügyfelenként és bankonként legfeljebb 100 000 EUR értékben védett betétek
- ✓ **Egységes felügyeleti mechanizmus/Egységes Szanálási Mechanizmus: az euróavezeti bankok központosított felügyelete és szanálása**
- ✓ **Tőkepiaci unió: új szabályok a gazdasági és monetáris unió, továbbá az euró nemzetközi szerepének erősítésére a tőkemobilitás és a magánszektorbeli kockázatmegosztás előmozdítása révén.**
- ✓ **A tőkepiaci unió erősíteni fogja továbbá a finanszírozási eszközökhöz való hozzáférést a piaci alapú finanszírozás felforrósítása révén, elsősorban az innováció és az induló vállalkozások számára**

elfogadva a válság után (2010–2014)  
a Juncker-Bizottság valósította meg/kezdte megvalósítani

### Költségvetési unió:

- ✓ Pénzügyi támogatás nehézségekkel küzdő tagállamok számára: az Európai Szanálási Mechanizmushoz vezető különböző mentőalapok
- ✓ 2-es csomag/6-os csomag jogszabályai: erősebb költségvetési felügyelet és hangsúly az adósságkezelésen
- ✓ **Európai Költségvetési Tanács: az uniós költségvetési szabályok és az euróavezeti költségvetési irányvonal végrehajtására vonatkozó független tanácsadás**
- ✓ **A költségvetési szabályok egyszerűsítése: nagyobb hangsúly az állami kiadások referenciaértékén**
- ✓ **A Stabilitási és Növekedési Paktum által biztosított rugalmasság: a beruházások és a reformok támogatása és a konjunktúraciklusok jobb tükrözése céljából**

### Demokratikus elszámoltathatóság és erős intézmények:

- ✓ **Fokozott felelősségvállalás: intenzívebb párbeszéd az Európai Parlamenttel, a nemzeti parlamentekkel, a nemzeti kormányokkal és az érdekelt felekkel**
- ✓ **Új alapokra helyezett uniós szociális párbeszéd: több lehetőség a szociális partnerek számára minden szinten a prioritások megvitatására**
- ✓ **Nagyobb hangsúly az euró nemzetközi szerepén, valamint javaslat az euróavezeti külső képviselőinek megerősítésére**
- ✓ **Javaslatok kormányközi megállapodások uniós jogba való integrálására, valamint a hatékonyság és az elszámoltathatóság erősítésére egy európai gazdasági és pénzügyminiszteren keresztül**

Az Európai Központi Bank döntő szerepet játszott az euróövezetbe vetett bizalom helyreállításában. A 2008. évi globális pénzügyi válság kezdete és az azt követő euróövezeti államadósság-válság óta az Európai Központi Bank monetáris politikai intézkedései jelentősen hozzájárultak az euróövezetben a vállalkozások és a háztartások pénzügyi körülményeinek javításához, valamint a gazdasági növekedéshez és a magasabb inflációhoz. Az árstabilitást szolgáló ezen intézkedések közé tartoznak a nagyon alacsony – akár negatív – kamatlábak, a hosszú lejáratú refinanszírozási műveletek bankok számára, a feltételhez kötött likviditásbiztosítás államkötvények potenciális közvetlen felvásárlásán keresztül, továbbá a magánszektor és a közszektor kötvényeinek felvásárlása és tartása. Az euróövezetbeli vállalatoknak és háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai a historikusan legalacsonyabb értékeik körül maradtak, a banki hitelek volumene fokozatosan növekvő trendet követett. Ez támogatta a gazdasági növekedést, mely törékeny és nem egyenletes fellendüléssel indult, majd elérte a folyamatos expanzió állapotát, miközben a defláció kockázatai nagyrészt eltűntek. Tekintettel a 2014 közepe óta hozott összes monetáris politikai intézkedésre és a 2018 júniusában meghozott intézkedésekre, az euróövezetben 2016 és 2020 között az inflációra és a reál-GDP növekedési ütemére gyakorolt teljes hatás a becslések szerint mindkét esetben kb. 1,9 % (kumulatív érték)<sup>11</sup>.

Összefoglalva, az EU határozott intézkedéseket hozott annak érdekében, hogy megszüntesse a gazdasági és monetáris unió eredeti szerkezetében rejlő hiányosságokat és gyengeségeket. A 2. ábra szemlélteti, hogyan erősítették meg az eszköztárat.

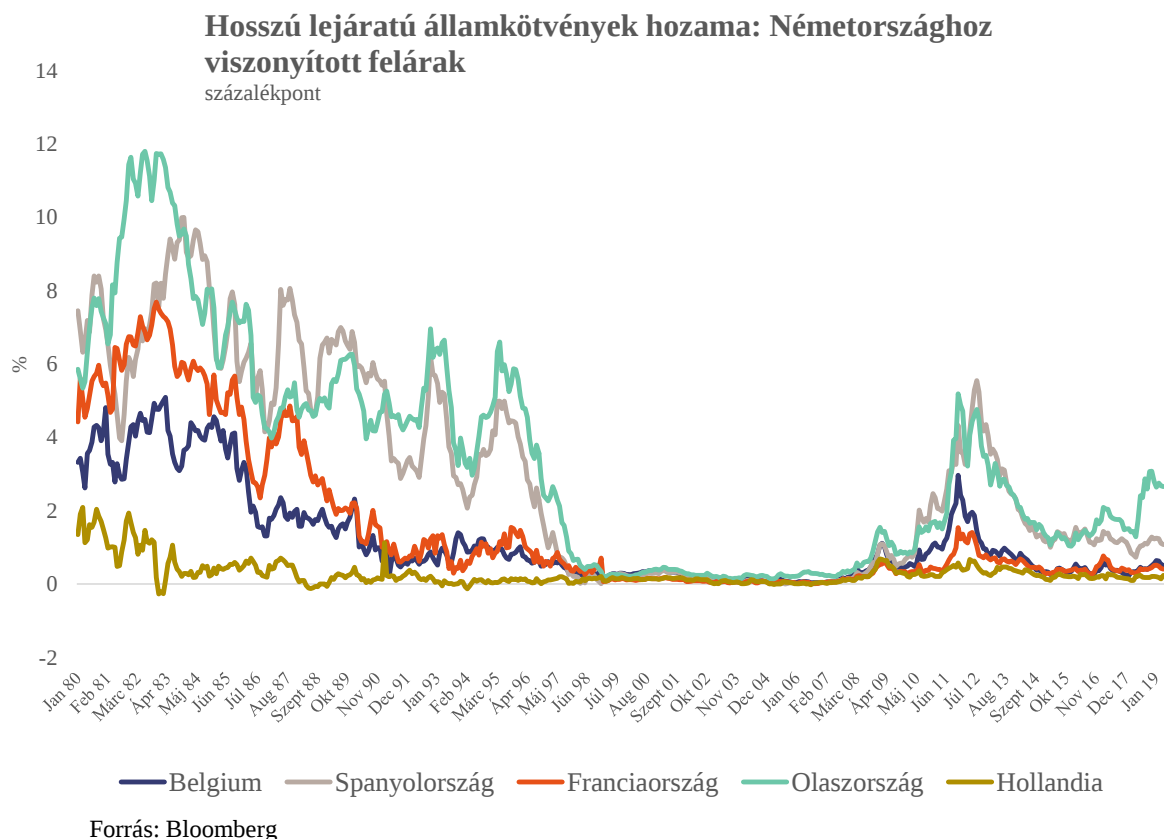
Ezzel párhuzamosan újra megerősödött a piacba vetett bizalom. Az államkötvények hozamfelárai tükrözik a befektetők által érzékelt kockázatokat. A 3. ábra szemlélteti az államkötvény-hozamok közötti jelentős, az euró bevezetését megelőzően fennálló különbségeket, e különbségek eltűnését az euró bevezetésével, azok válság okozta hirtelen megnövekedését majd a 2012 óta megfigyelhető fokozatos csökkenését, melynek során az országok közötti jelentős eltérések mutatkoznak. Míg a piaci szereplők a helyzetet nem mindig értékelik teljes mértékben racionálisan, az államkötvények hozamfelárainak alakulása némileg jelzi a meglévő intézményi keretek és a jelenlegi gazdaságpolitikák hitelességét mind európai, mind nemzeti szinten<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Európai Központi Bank, Economic Bulletin, 2019. március.

<sup>12</sup> Ezek a szempontok már szerepeltek a „Jelentés a gazdasági és monetáris unióról az Európai Közösségben” című, 1989. évi dokumentumban, melyet a Jacques Delors által elnökölt, a gazdasági és monetáris unió tanulmányozásával foglalkozó bizottság készített. Lásd például: „A piaci erők bizonyos mértékben gyakorolhatnak fegyelmező hatást. [...] A tapasztalatok azonban azt mutatják, hogy a piaci megítélésből nem minden esetben indulnak ki szükségszerűen erős és kényszerítő jelek [...]”.

### 3. ábra: Nagymértékben helyreállt az euróövezeti államkötvényekbe vetett bizalom



### 3. A JELENLEGI HELYZET

Az elmúlt években elért eredmények intézményi és gazdasági szempontból egyaránt említésre méltók. A gazdasági és monetáris uniót ma alátámasztó szabályrendszer és intézmények kevésbé hasonlítanak a húsz évvel ezelőtti vázra. Sőt, a gazdasági helyzet jelentős mértékben javult, a pénzügyi és államadósság-válság következményei nagymértékben enyhültek, még ha túl sok időt vett is igénybe a társadalmi sebek begyógyítása, és az előrehaladás továbbra is egyenetlen Európában.

A tagadhatatlan eredmények ellenére több munkára van szükség. A Bizottság elmúlt négy évben végzett munkájának irányt adó tervezet, az öt elnök 2015. évi jelentése által az európai gazdasági és monetáris unió számára meghatározott általános felépítményből még mindig hiányoznak fontos elemek.

A 2018. decemberi euróövezeti csúcstalálkozó volt a legutóbbi kísérlet arra, hogy újabb lendületet adjon az azonnali eredményekhez. 2019 januárja óta az eurócsoporthoz és más, részben kormányközi fórumokon folyt az euróövezeti tagállamok körében a szóban forgó politikai megállapodások végrehajtásáról szóló vita, mindenekelőtt a konvergenciát és versenyképességet szolgáló költségvetési eszközről<sup>13</sup>, az Európai Stabilitási Mechanizmus

<sup>13</sup> A konvergenciát és versenyképességet szolgáló költségvetési eszközről folyó eszmecserekre az eurócsoporthoz tartozó elnökségi munkacsoport euróövezeten kívüli tagállamokat is magában foglaló, azaz a 27 tagú EU formációjában került sor.

reformjáról és a bankunió jövőjéről. A Bizottság aktív szerepet vállalt, mindenekelőtt szakértelmet biztosított az eredmények elősegítése érdekében. A Bizottság arra is törekszik, hogy a kialakuló politikai kompromisszumok összhangban legyenek az EU jogi keretével, és ne befolyásolják e keret lehetséges jövőbeli módosításait, különös tekintettel a bankokkal kapcsolatos prudenciális és szanálási jogszabályokra, az Európai Stabilitási Mechanizmus uniós jogba való, jövőbeli integrálására, valamint a gazdaságpolitikai koordinációra, a költségvetési és makrogazdasági felügyeletre és a pénzügyi stabilitásra vonatkozó szabályokra.

#### *A konvergenciát és versenyképességet szolgáló euróövezeti költségvetési eszköz*

A konvergenciát és versenyképességet szolgáló euróövezeti költségvetési eszköz a gazdasági és monetáris unió ellenálló képességének megerősítése révén előmozdítja az Unión belüli kohéziót. Elsődleges cél a strukturális reformok és a beruházások támogatása az euróövezeti tagállamokban, hogy erősödjenek azok a nemzeti gazdasági és társadalmi struktúrák, amelyek segítenek a gazdasági zavarok elnyelésében és az azokhoz való alkalmazkodásban. Az eszköz a meglévő uniós alapokat fogja kiegészíteni.

Az euróövezeti tagállamok körében folytatott megbeszélések alapjául kezdettől fogva, és a vezetők elképzeléseivel összhangban a Bizottság reformtámogató programra vonatkozó 2018. májusi javaslata<sup>14</sup> szolgált. A megbeszélések igen eredményesnek bizonyultak és jelentős előrelépést értek el; a konvergenciát és versenyképességet szolgáló jövőbeli költségvetési eszköz főbb jellemzőiről való megállapodás elérhető közelségben van.

A költségvetési eszközt összehangolnák az európai szemeszterrel, az EU jól bevált gazdaságpolitikai koordinációs ciklusával. Az euróövezeti tagállamok önkéntes alapon, kellően alátámasztott és koherens beruházási és reformjavaslatokat nyújtanának be, amelyeket a Bizottság átlátható kritériumok alapján értékelne. A pénzügyi támogatást részletekben, a megállapodott mérföldkövek teljesítésétől függően bocsátanák rendelkezésre. Közvetlen pénzügyi hozzájárulásokból állna, és az InvestEU program keretében is használhatnák az euróövezeti tagállamok.

A Tanács és az eurócsoport/euróövezeti csúcstalálkozó keretében ülésező euróövezeti tagállamok stratégiai orientációt és iránymutatást nyújtanának az euróövezet gazdaságpolitikájára vonatkozó tanácsi ajánlás alapján. Ezen irányítási keret létrehozása érdekében a Bizottság készen áll arra, hogy a Szerződés 136. cikke alapján új szabályozást javasoljon, teljes mértékben tiszteletben tartva az EU és a Bizottság költségvetés- és programvégrehajtással kapcsolatos előjogait.

Az új költségvetési eszköz a tervek szerint az uniós költségvetés részét képezi, méretét pedig a 2021–2027 közötti időszakra vonatkozó többéves pénzügyi keretről folytatott tárgyalások keretében fogják meghatározni, figyelembe véve az euróövezeten kívüli tagállamokra gyakorolt hatásokat. Az uniós költségvetésből származó hozzájárulásokat kormányközi megállapodás alapján, külső címzett bevételek révén történő további finanszírozással lehetne kiegészíteni.

#### *Európai Stabilitási Mechanizmus*

Az Európai Stabilitási Mechanizmus válság alatti létrehozása fontos mérföldkő volt a stabilabb gazdasági és monetáris unió megvalósítása felé vezető úton. Megfelelő időben be

---

<sup>14</sup> COM(2018) 391. Javaslát – Rendelet a reformtámogató program létrehozásáról.

kell építeni az EU jogi keretébe, amint arra a Bizottság 2017 decemberében javaslatot tett<sup>15</sup>. Az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés folyamatban lévő módosítása köztes megoldásként arra szolgál, hogy erősödjön az euróövezetben a válságmegelőzés és a szanálás. Nem célja az uniós intézmények feladatainak megkettőzése, sem a gazdasági felügyeleti keret összetettségének növelése. E tekintetben a Bizottság és az Európai Stabilitási Mechanizmus 2018-ban egyetértési megállapodást kötöttek a jövőbeli együttműködésről, amelyben szerepeiket egyértelműen meghatározták<sup>16</sup>.

Az Európai Stabilitási Mechanizmus tervezett reformja kiterjed az elővigyázatossági pénzügyi eszközök felülvizsgálatára, amelyek célja az olyan megbízható gazdasági alapokkal rendelkező országok támogatása, amelyeket adott esetben rajtuk kívül álló okokból negatív sokk érint. Az ilyen eszközökhöz való hozzáférés feltételeinek egyértelműsítése létfontosságú, mivel biztosítja az átláthatóságot és alapot szolgáltat az elvárásokhoz. Ugyanakkor a jogosultsági feltételek nem áthatják alá az elővigyázatossági eszközök célját, összhangban kell lenniük az uniós felügyeleti keret által előírt feltételekkel, és úgy kell kialakítani őket, hogy tiszteletben tartsák az uniós intézmények hatásköreit.

Megállapodás született arról, hogy az Európai Stabilitási Mechanizmus hitelkeret formájában közös védőhálót biztosít az Egységes Szanálási Alap számára. A vezetők megállapodtak abban, hogy 2020-tól, és legkésőbb 2023-ig bevezetik a védőhálót. A közös védőháló utolsó biztosítékként támogatja az Egységes Szanálási Mechanizmuson belül a bankválságok hatékony és hiteles kezelését, és az európai bankszektor hozzájárulásaiból kerül visszafizetésre. A bankok hiteles szanálási keretének biztosítása érdekében a közös védőhálóról szóló megállapodásnak gondoskodnia kell az erőforrások gyors rendelkezésre bocsátásáról. E tekintetben elengedhetetlenek a rövid döntéshozatali határidők (12/24 óra), valamint a sürgősségi szavazási eljárás. Emellett fontos, hogy az Európai Stabilitási Mechanizmus feladatkörei egyértelműen meghatározottak legyenek, és ne legyenek átfedésben vagy teremtsenek súrlódásokat a bankok felügyeletével vagy a bankválságok kezelésével megbízott uniós intézményekkel és szervekkel. A legfontosabb az, hogy az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés reformja nem gördíthet akadályokat az uniós jogszabályok jövőbeli módosításai útjába, ami az uniós jogrend autonómiáját érintő alapvető problémákat okozna. A változó piaci körülményekhez való alkalmazkodás és a bankunió kiteljesítése érdekében az uniós banki jogszabályoknak a közösségi módszerrel összhangban nyitottnak kell maradniuk a további fejlemények előtt.

### *Bankunió*

Ma az EU bankszektora sokkal jobb formában van, mint 10 évvel ezelőtt, és jelentős mértékű kockázatsökkentésre került sor. A bankok általánosságban jobban tőkésítettek, és kevesebb a tőkeáttételük, miáltal jobban felkészültek arra, hogy ellenálljanak a gazdasági sokkoknak. Fontos lépések történtek a nemteljesítő hitelek meglévő nagy állományának csökkentése terén a jövőbeli újbóli felhalmozódás megelőzésére irányuló határozott fellépés mellett, így a nemteljesítő hitelek szintje a válság előtti szintekhez közelít. Noha a

<sup>15</sup> COM(2017) 827. Javaslat – A Tanács rendelete az Európai Valutaalap létrehozásáról.

<sup>16</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en).

nemteljesítő hitelek állománya egyes tagállamokban továbbra is magas, jelentős előrelépések történnek. Minden érintett érdekeltnek folytatnia kell ezirányú erőfeszítéseit<sup>17</sup>.

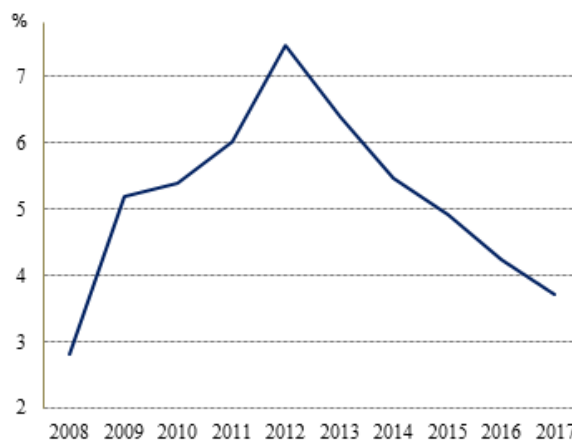
#### 4. ábra: A nemteljesítő hitelek jelentős mértékben csökkentek

**Bruttó nemteljesítő hitelek és előlegek összesen az EU-ban**  
a bruttó hitelek és előlegek összességének %-ában, negyedév végi adatok



Forrás: Európai Központi Bank

**Nemteljesítő hitelek összesen az EU-ban,**  
a bruttó hitelek összességének %-ában, év végi adatok



Forrás: Világbank – Világfejlettségi mutatók

A közelmúltban elfogadott jogi szabályozás tovább csökkenti a kockázatot, és még jobban erősíti az európai bankszektor ellenálló képességét. Mindenekelőtt az Európai Parlament és a Tanács által 2019 áprilisában elfogadott, a nemteljesítő hitelekéről szóló rendelet<sup>18</sup> bevezeti az új nemteljesítő hitelek esetében a veszteségfedezet minimumszintjeit („kötelező prudenciális óvintézkedés”), hogy korlátozza a jövőbeli nemteljesítő hitelekre képzett céltartalékok alacsony szintje jelentette kockázatot. Az Európai Parlament és a Tanács által 2019 májusában elfogadott banki csomag létrehozza a bankok szabályozásának és felügyeletének szilárdabb keretét. A bankok jól haladnak a válságok során keletkező veszteségek elnyelését szolgáló puffereik kiépítésével is (a szavatolótőkére és a leírható, illetve átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény – MREL). A fedezetlen, hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok kielégítési sorrendben elfoglalt helyéről szóló irányelv<sup>19</sup> segít a bankoknak kellő mértékű veszteségviselő képességet kialakítani, és segít biztosítani, hogy kritikus funkcióik állami források nélkül is folyamatosan működni tudjanak. Ezek az intézkedések a válságot követő kockázatsökkentési menetrend jelentős mérföldkövei, és nemzetközi standardokat hajtanak végre.

A vezetők 2018 decemberében felszólítottak a bankunióval kapcsolatos további lépések megtételére, különösen az európai betétbiztosítási rendszerrel – a bankunió harmadik, még hiányzó pillérével – kapcsolatos politikai tárgyalások megkezdésére vonatkozó ütemterv meghatározására. Sajnálatos módon az elmúlt éveket jellemző patthelyzet továbbra is fennáll, és nem történt kézzelfogható előrelépés. Az uniós pénzügyi szektorban megvalósult jelentős kockázatsökkentés ellenére bizonyos érdekeltnek továbbra is határozottan ellenzik jelen pillanatban az erőforrások összevonását és a kockázاتمegosztást.

<sup>17</sup> Az ezzel a közleménnyel együtt közzétett, a nemteljesítő hitelek csökkentése terén elért eredményekről szóló negyedik jelentés a kockázatsökkentés terén elért haladásról számol be.

<sup>18</sup> Az (EU) 2019/630 rendelet a nemteljesítő kitétségekre vonatkozó minimális veszteségfedezet tekintetében.

<sup>19</sup> Az (EU) 2017/2399 irányelv a fedezetlen, hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok kielégítési sorrendben elfoglalt helye tekintetében.

Emellett a bankunió nem lesz teljes, amíg fel nem áll a bajban lévő bankok kezelésére szolgáló szilárd rendszer; ehhez viszont olyan hatékony mechanizmusra van szükség, amely elegendő likvid eszközt tud biztosítani a szanálás alatt álló bankoknak ahhoz, hogy el tudják viselni a rövid lejáratú betétek szanálás során elkerülhetetlen kiáramlását. A közelmúltbeli szanálási esetek tanulságai alapján a szanálás alatti likviditást biztosító hatékony megoldásnak túl kell mutatnia a meglévő gyakorlatok korlátozott mértékű javításán.

**A 2019. június 21-i euróövezeti csúcstalálkozó fényében a Bizottság a következőkre kéri az uniós vezetőket:**

- **Jussanak megállapodásra a konvergenciát és versenyképességet szolgáló költségvetési eszköz főbb jellemzőiről, hogy lehetővé tegyék az Európai Parlament és a Tanács általi gyors elfogadást. Állapodjanak meg annak méretéről a többéves pénzügyi keret összefüggésében.**
- **Véglegesítsék az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés módosításait, hogy azokat az euróövezeti tagállamok gyorsan megerősíthessék, beleértve egy működőképes és hatékony közös védőhálót, a szanálás alatt likviditás biztosítását, valamint aktív és hatékony elővigyázatossági eszközöket. Tartsák fenn a szereplők felelősségi köreinek egyértelmű elhatárolását, valamint azt a lehetőséget, hogy a bankokra vonatkozó egységes uniós szabálykönyvet a közösségi módszer szerint kiigazítsák. Idővel integrálják az Európai Stabilitási Mechanizmust az uniós jogba.**
- **Tegyenek újult erőfeszítést a bankunió kiteljesítésére, az európai betétbiztosítási rendszerrel kapcsolatos politikai tárgyalásokkal kezdve.**
- **Gyorsítsák fel a tőkepiaci unió terén az előrehaladást, és fokozzák az euró nemzetközi szerepének megerősítésére irányuló munkát.**

#### **4. A TOVÁBBI LÉPÉSEK**

A Bizottság a továbbiakban folytatja az Európai Parlamenttel, a tagállamokkal, az Európai Központi Bankkal és más szervekkel a gazdasági és monetáris unió elmélyítése érdekében való együttműködést. Az idén végrehajtandó, rövid távon várt eredmények mellett a gazdasági és monetáris unió megvalósítása hosszú távú jövőképet kíván meg. 2025-ig eredményeket kell elérni a demokratikusabb elszámoltathatósággal alátámasztott uniós gazdasági felügyeleti és kormányzási keret megerősítése, a makrogazdasági stabilizációs eszköz létrehozása, valamint a bankunió és a tőkepiaci unió végrehajtásának véglegesítése terén. Ezeket az eredményeket az euró nemzetközi szerepének további megerősítéséhez is fel kell használni.

##### *Gazdasági felügyelet*

Az elmúlt években érdemben sikerült előrelépni abban, hogy a tagállamok és az egész euróövezet gazdasága visszatérjen a stabil és fenntartható növekedési pályához. Mindenekelőtt az euróövezet egészében sikerült számottevően csökkenteni a költségvetési hiányt és az adósságot, nagyobb mértékben, mint más fejlett gazdaságokban. Ugyanakkor a költségvetési pozíciók jelenleg egyenletlenek: az államadósságsszintek egyes tagállamokban gyorsan csökkennek, más tagállamokban viszont még mindig magasak.

A Bizottság áttekinti a gazdasági és költségvetési felügyeleti keret végrehajtását a kettős csomag és a hatós csomag jogszabályainak felülvizsgálata során, amely adott esetben

megteremtheti az egyszerűbb uniós költségvetési szabályok lehetőségét. A felülvizsgálat emellett alapul szolgálhat a szakpolitikai koordinációs keret átláthatóságának és hatékonyságának további javításához, valamint a felügyeleti keret szociális dimenziójának megerősítéséhez.

#### *Az intézmények megerősítése*

Az új szabályoknak együtt kell járniuk a gazdasági és monetáris unión belüli hatáskörök egyszerűsítésével. Jóllehet az Európai Parlament az elmúlt években már aktívabb szerepet vállalt, pozícióját tovább kell erősíteni. Az átláthatóság és a demokratikus elszámoltathatóság fokozása érdekében a Bizottság 2017 decemberében azt javasolta<sup>20</sup>, hogy ugyanazon személyt nevezzék ki a Bizottság gazdasági és monetáris unióért felelős alelnökének, és az eurócsoport elnökének a pozíciójára. Ez az elszámoltathatóság jelentős javulásához vezethet európai szinten, anélkül, hogy hatáskörök kerülnének át a tagállamoktól. Az euróövezeti tagállamokat és a Bizottságot egyaránt képviselő személy az euróövezet külső képviselőjét is ellátná, ami kritikus pont az euró globális szinten elfoglalt pozíciója szempontjából.

Az Európai Stabilitási Mechanizmusnak végső soron az uniós jogi keret részét kell képeznie. Ez intézményi egyértelműséget biztosítana, felismerve az Európai Stabilitási Mechanizmus jelentőségét a gazdasági és monetáris unió szempontjából. Ez az integráció lehetővé tenné az Európai Stabilitási Mechanizmus politikai és jogi elszámoltathatóságának növelését az euróövezeti válságkezeléssel kapcsolatos fontos feladatainak végrehajtása tekintetében. Az Európai Parlament, valamint az euróövezeti tagállamok nemzeti parlamentjei felé való erősebb politikai elszámoltathatóság elengedhetetlen annak biztosításához, hogy az euróövezet közös érdekét megfelelően figyelembe vegyék, valamint ahhoz, hogy a polgárok hosszú távon elfogadják. Ezenkívül a Bíróság hangsúlyozta a Bizottság, mint a Szerződések őre felelősségét az Európai Stabilitási Mechanizmus kerete gyakorlati alkalmazásának nyomon követése terén, valamint ebben az összefüggésben az egyének alapvető jogai teljes körű védelmének biztosítása terén<sup>21</sup>.

Formát ölthet továbbá egy euróövezeti kincstár, amely tagjai nevében lép pénzügyi piacokra a rendszeres refinanszírozási szükségleteik egy részének finanszírozása érdekében. Az euróövezeti kincstár összefoghatná a ma különböző intézmények és szervek között szétaprózott meglévő hatásköröket és szolgáltatásokat, beleértve az Európai Stabilitási Mechanizmust, az uniós jogi keretbe történő integrációját követően.

#### *Fiskális stabilizáció*

A pénzügyi és gazdasági válság egyik fontos tanulsága az volt, hogy a jelenlegi keret nem rendelkezik az igen nagy országspecifikus vagy euróövezeti sokkok kezeléséhez szükséges eszközökkel. A nemzeti költségvetések fontos kiegészítője lenne egy közös stabilizációs eszköz. A Bizottság 2018-ban javaslatot tett az európai beruházásstabilizáló eszközre<sup>22</sup>, amely súlyos gazdasági sokkok esetén a közberuházási szintek stabilizálása érdekében akár 30 milliárd EUR back-to-back hitelt biztosítana. Ez a javaslat továbbra is releváns, és a konvergenciát és versenyképességet szolgáló euróövezeti költségvetési eszköz

<sup>20</sup> COM(2017) 823. A Bizottság közleménye – Az európai gazdasági és pénzügyminiszter.

<sup>21</sup> A Bíróság 2016. szeptember 20-i ítélete, Ledra Advertising és társai kontra Bizottság, C-8/15. P–C-10/15. P. sz. egyesített ügyek, ECLI:EU:C:2016:701, 55–59. pont és 67. pont.

<sup>22</sup> COM(2018) 387. Javaslat – Az Európai Parlament és a Tanács rendelete az európai beruházásstabilizáló funkció létrehozásáról.

kiegészítésének kell tekinteni. Ez utóbbi célja a tagállamok növekedési potenciáljának és gazdasági ellenálló képességének a fokozása reformok és lényeges beruházási projektek végrehajtása révén, míg a közös stabilizációs eszköz segítene a mégis bekövetkező jelentős sokkok hatásának enyhítésében. Mérlegelhető lenne egy közös munkanélküliségi viszontbiztosítási rendszer is<sup>23</sup>.

### *Bankunió*

A teljes bankunió felé vezető út további erőfeszítéseket igényel annak érdekében, hogy helyükre kerüljenek a jól fejlődő gazdasági és monetáris unióhoz szükséges hiányzó elemek. A bankuniónak az eredeti tervek szerint három pillérből kell állnia – egységes felügyelet, egységes szanálás és egységes betétbiztosítási rendszer. Az egységes felügyeleti mechanizmus és az Egységes Szanálási Mechanizmus már működik. Itt az ideje konkrét lépéseket tenni a harmadik pillér: a betétesek védelmének közös mechanizmusa kapcsán. A betétek európai szintű garantálása biztosítaná, hogy minden betétes egyenlő védelemben részesüljön a bankunió egészében, ezáltal megerősítené a betétesek bizalmát és csökkentené a bankostromok kockázatát. Habár jelentős haladás valósult meg az egységes szabálykönyv harmonizálása terén, a bankrendszer határokon átnyúló integrációja előtt álló szükségtelen akadályok megszüntetése érdekében többet kellene tenni. Egy stabil bankuniónak az uniós bankszektor ellenálló képességének és versenyképességének megerősítéséhez szükséges szabályozási keretfeltételeket és intézményi szerkezetet kellene nyújtania.

A diverzifikált banki mérlegeknek kell képezniük a hatékonyabb magánszférabeli kockázatmegosztás és a bankok és államaik közötti visszacsatolási spirál lazításának az alapját. E célból a Bizottság 2018 májusában javaslatot tett az államkötvény-fedezetű értékpapírokat támogató szabályozási keretrendszerre<sup>24</sup>. Az állampapír-kitettségek szabályozási kezelésének módosítása további módja lehetne annak, hogy a bankok ösztönzést kapjanak pozícióik diverzifikálására, eltávolodva a hazai államkötvényektől. Az új rendszerre való zökkenőmentes átállás biztosításához gondos tervezésre és hosszú bevezetési időszakra lenne szükség.

Egy megfelelő közös biztonságos eszköz több csatornán keresztül – többek között az állam és a bankok közötti ördögi kör mérséklésével – erősítené az euróövezetet és fokozná a gazdasági, monetáris és pénzügyi unió hatékonyságát. Ösztönözhetné a tőkepiacok fejlődését és integrációját azáltal, hogy más eszközök értékeléséhez egységes referenciaértékként szolgál, és megkönnyítené a monetáris politika végrehajtását. Egy közös biztonságos eszköz a fokozott kockázatkerülés időszakaiban potenciálisan csökkentheti az euróövezeten belüli destabilizáló tőkeáramlások, az úgynevezett fájdalmas biztonságba menekülés típusú befektetések mozgásterét, és támogathatja az euró erősebb nemzetközi szerepét.

A bankok államkötvény-kitettségeire vonatkozó szabályozói kezelés módosítása és a közös biztonságos eszköz bevezetése két olyan intézkedés, amely számos gazdasági, jogi, politikai és intézményi kérdést vet fel, és ezeket párhuzamosan, a tagállamokkal szoros együttműködésben kell kezelni.

---

<sup>23</sup> A Bizottság hozzájárulása a 27 európai uniós tagállam vezetőinek 2019. május 9-i nagyszabasi (Románia) nem hivatalos találkozáshoz.

<sup>24</sup> COM(2018) 339. Javaslat – Rendelet az államkötvény-fedezetű értékpapírokról.

### *Tőkepiaci unió*

A tőkepiaci unió a bankunióval együtt alátámasztja a jól működő gazdasági és monetáris uniót és az euró erős szerepét. A vállalkozások és a befektetők számára egyaránt több forrást és nagyobb eszközdiverzifikációt biztosít. A tőkepiaci unió támogatja a beruházásokat, a gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést, különösen, amikor a bankokon keresztül hagyományos hitelcsatornák súlyos stresszhelyzetben vannak. A tőkepiaci unió emellett előmozdítja a konvergenciát, mivel célja megszüntetni a tőke egységes piaci szabad mozgása előtt álló szükségtelen szabályozási és nem szabályozási akadályokat.

A tőkepiaci unió az Európai Parlament és a tagállamok határozott támogatását élvezi, mivel egyértelműen felismerték a szélesebb diverzifikáció és a piacok jobb integrációja által a gazdasági növekedés és a munkahelyteremtés számára jelentett előnyöket. Ennek eredményeképpen a Bizottság által a cselekvési terv és a félidős felülvizsgálat részeként előterjesztett 13 javaslat közül 11-et elfogadtak<sup>25</sup>. Ugyanakkor néhány alkalommal a projekt erős ellenállásba ütközött a tagállamok részéről olyan politikailag érzékeny ügyekben, mint a hatékonyabb uniós felügyelet és a határokon átnyúló szolgáltatásnyújtás terén a túlzó nemzeti szabályok kezelése. Noha a tőkepiaci unió továbbra is széles körű támogatást nyert a legmagasabb politikai szinten, egyes jogalkotási dokumentumok esetében hiányzott a konkrét támogatás.

A tőkepiaci unió megvalósítása alapvető fontosságú annak biztosításához, hogy Európa tőkepiacai szembe tudjanak nézni a gazdasági és monetáris unió stabilitását érintő jelentős belső és külső kihívásokkal, valamint ahhoz, hogy kezelni tudják az Egyesült Királyság EU-ból való kilépéséből eredő új kihívásokat. Az elfogadott jogszabályokat immár teljes egészében végre kell hajtani. Az európai tőkepiacok jobb integrációjának biztosítása érdekében a közelmúltbeli eredményeken túl meg kell szüntetni a fennmaradó olyan akadályokat, mint az eltérő fizetéseképtelenségi rendszerek és a nem hatékony határokon átnyúló adózás. Határozott fellépésre van szükség a tagállamok szintjén, és maguk a piaci szereplők részéről is. A tőkepiaci unió előrehaladtával folytatni kell továbbá az európai felügyeleti hatóságok irányításának, eszközeinek és mandátumainak módosítását, biztosítandó, hogy a hatóságok képesek legyenek a tőkepiacok fejlődéséből és integrációjából fakadó esetleges kockázatok kezelésére.

Ezt a felügyeleti gyakorlatok nagyobb konvergenciájával kell kiegészíteni, különösen a pénzmossás kezelése tekintetében, amely továbbra is fenyegetést jelent az európai tőkepiacok és bankszektor hírnevére és stabilitására nézve. Az Európai Parlament és a Tanács nemrégiben megállapodtak egy intézkedéscsomagról<sup>26</sup>, amely megerősíti többek között az Európai Bankhatóság szerepét a pénzmossás és a terrorizmus finanszírozása elleni küzdelem céljából. Bár a reform az ötödik pénzmossási irányelv<sup>27</sup> közelgő alkalmazásával kombinálva tovább ösztönzi az Unió pénzügyi rendszerének integrációját, valószínűleg nem lesz elég a probléma teljes körű kezeléséhez. A bankszektor közelmúltbeli pénzmossási botrányainak folyamatban lévő, Bizottság általi elemzésére alapozva mérlegelni kell, hogy nem lenne-e hatékonyabb egy egységesebb szerv a pénzmossás határokon átnyúló szempontjainak kezelésében.

---

<sup>25</sup> COM(2019) 136. A Bizottság közleménye – Tőkepiaci unió: az erős gazdasági és monetáris uniót szolgáló egységes tőkepiac megteremtése terén elért eredmények.

<sup>26</sup> COM(2017) 536. A Bizottság javaslata az európai felügyeleti hatóságok reformjáról.

<sup>27</sup> Az (EU) 2018/843 irányelv a pénzügyi rendszerek pénzmossás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről.

### *Az euró nemzetközi szerepe*

Az euró nemzetközi szerepéről szóló közlemény<sup>28</sup> 2018. decemberi közzétételét követően a 2018. decemberi euróövezeti csúcstalálkozó arra ösztönözte a Bizottságot, hogy folytassa az euró nemzetközi használatának fejlesztésére irányuló munkát. Az euró húsz éves, és a világ második valutája. Még a pénzügyi és adósságválság legrosszabb pillanataiban is erős maradt. Ugyanakkor a globális rend egyre inkább többpólusúvá válik, új gazdasági hatalmak, intézmények és technológiák jelennek meg, a meglévő hatalmak pedig újrapozícionálják magukat. Mindez azt jelenti, hogy meg kell erősíteni Európa gazdasági és monetáris szuverenitását.

A Bizottság az elmúlt hónapokban aktív konzultációkat folytatott mind az állami, mind a magánszférabeli piaci szereplőkkel<sup>29</sup>. Széles támogatottságot élvez az egyetlen domináns globális valutától való függőség csökkentése. Az euró kiemelkedik, mint az egyetlen olyan erős jelölt, amely egy globális valuta minden szükséges jellemzőjével rendelkezik, és amelyet a piaci szereplők már ma is az USA-dollár alternatívájaként használnak. Végül, elismert tény, hogy az EU az eurón keresztül megerősítheti gazdasági szuverenitását és jelentősebb globális szerepet játszhat az uniós vállalkozások és fogyasztók javára, valamint hozzájárulhat a nemzetközi pénzügyi stabilitáshoz. Ebben az összefüggésben elengedhetetlen a bankunió és a tőkepiaci unió kiteljesítése az euró ellenálló képességének és stabilitásának megerősítése, a mély és likvid tőke- és hitelpiacok előmozdítása, valamint a pénzügyi piacok további integrációjának elősegítése érdekében. A Bizottság az Európai Központi Bankkal együtt tovább folytatja a munkát a tagállamokkal, a piaci résztvevőkkel és más érdekelttel az euró erősebb szerepének megvalósítását célzó intézkedések terén, és felszólítja az Európai Parlamentet, a Tanácsot és minden érdekelt felet, hogy támogassa ezeket az erőfeszítéseket. A jövőre nézve javasolt rendszeresen áttekinteni a politikai szinten elért eredményeket.

### **5. KÖVETKEZTETÉSEK**

A Bizottság ezzel a közleménnyel felszólítja az Európai Parlamentet, az Európai Tanácsot, a Tanácsot, az Európai Központi Bankot és minden más érdekeltet, hogy továbbra is szorosan kövessék a gazdasági és monetáris unió megvalósítása felé vezető utat.

**A 2019. június 21-i euróövezeti csúcstalálkozó fényében a Bizottság a következőkre kéri az uniós vezetőket:**

- **Jussanak megállapodásra a konvergenciát és versenyképességet szolgáló költségvetési eszköz főbb jellemzőiről, hogy lehetővé tegyék az Európai Parlament és a Tanács általi gyors elfogadást. Állapodjanak meg annak méretéről a többéves pénzügyi keret összefüggésében.**
- **Véglegesítsék az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés módosításait, hogy azokat az euróövezeti tagállamok gyorsan megerősíthessék, beleértve egy működőképes és hatékony közös védőhálót, a szanálás alatt likviditás biztosítását, valamint aktív és hatékony elővigyázatossági eszközöket. Tartsák fenn a szereplők felelősségi köreinek egyértelmű elhatárolását, valamint azt a lehetőséget, hogy a bankokra**

<sup>28</sup> COM(2018) 796. A Bizottság közleménye – Úton az euró erősebb nemzetközi szerepe felé.

<sup>29</sup> SWD(2019) 600. Bizottsági szolgálati munkadokumentum – „Az euró nemzetközi szerepének megerősítése: A konzultációk eredményei”.

**vonatkozó egységes uniós szabálykönyvet a közösségi módszer szerint kiigazítsák. Idővel integrálják az Európai Stabilitási Mechanizmust az uniós jogba.**

- **Tegyenek újult erőfeszítést a bankunió kiteljesítésére, az európai betétbiztosítási rendszerrel kapcsolatos politikai tárgyalásokkal kezdve.**
- **Gyorsítsák fel a tőkepiaci unió terén az előrehaladást, és fokozzák az euró nemzetközi szerepének megerősítésére irányuló munkát.**

További határozott együttes erőfeszítésekre lesz szükség az előrehaladáshoz a gazdasági és monetáris unió elmélyítésének, valamint a bankunió és a tőkepiaci unió kiteljesítésének legkésőbb 2025-ig történő megvalósítása terén.